

## ВАЛЮТНЫЕ ИНТЕРВЕНЦИИ И ИХ ЭФФЕКТИВНОСТЬ В УСЛОВИЯХ ВАЛЮТНОГО КРИЗИСА

УДК 336.711

Харина П.А.,  
Мокеева Н.Н.

**Аннотация:** Статья посвящена обзору валютных интервенций как метода валютного регулирования. Рассмотрен механизм валютных интервенций и их специфика в двух системах валютного курса: фиксированного и гибкого. Проведен анализ эффективности валютных интервенций в современной России.

**Ключевые слова:** валютные резервы, валютный курс, валютные интервенции.

Курс доллара и евро является едва ли не самой волнующей темой в России, каждый второй россиянин следит за курсом доллара к рублю[1]. Вызвано это, увы, стремительной девальвацией рубля с 2013г. Девальвация затрагивает, в первую очередь, не только интересы обособленных домохозяйств, а всю денежную систему страны в целом, что прямо влияет на состояние национальной экономики. Именно поэтому функционирование валютной сферы находится под постоянным контролем государства.

Воздействие государства на валютную сферу обеспечивается механизмом валютного регулирования. Содержание механизма валютного регулирования составляет совокупность методов воздействия государства на валютные отношения и применяемый при этом инструментарий. В.И. Панченко выделяет[2] два его метода – прямой и косвенный, при этом ведущую роль играет один из них – косвенный метод. Инструментами косвенного метода являются

- резервные требования;
- рефинансирование коммерческих банков;
- прямые количественные ограничения;
- установление ориентиров роста денежной массы;
- операции на открытом рынке;
- валютные интервенции.

Причем выделение последнего инструмента как инструмента, оказывающий в отличие от остальных непосредственное воздействие на спрос и предложение иностранной валюты. Согласно его трактовке, валютные интервенции – это действия Центрального банка РФ, направленные на покупку или продажу иностранной валюты за национальную в целях поддержания в стабильном состоянии курса национальной валюты [2].

Но поскольку валютные интервенции – операция строго регламентированная, ее определение закреплено в нормативно-правовых актах. Так Федеральный законот 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» гласит: «Под валютными

интервенциями Банка России понимается купля-продажа Банком России иностранной валюты на валютном рынке для воздействия на курс рубля и на суммарный спрос и предложение денег» [3].

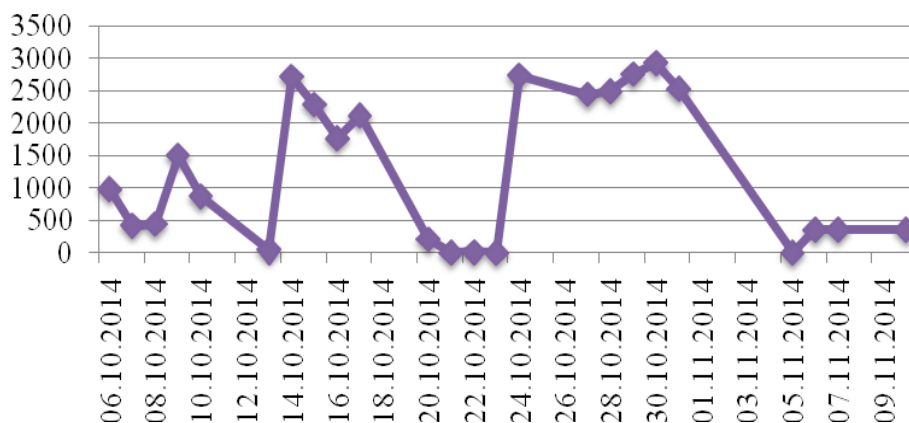
Как же механизм валютных интервенций? Каким образом покупка-продажа иностранной валюты центральным банком оказывает влияние на курс рубля? Профессор О.И. Лаврушин описывает механизм валютных интервенций так: «Для повышения курса национальной валюты центральный банк продает иностранную валюту, для снижения этого курса скупает иностранную валюту в обмен на национальную» [4].

Стоит отметить некую универсальность этого инструмента. Механизм валютных интервенций используется в рамках системы валютных курсов, как фиксированных, так и плавающих. При фиксированном курсе «Центральный банк устанавливает пределы свободных колебаний курса национальной валюты...Когда цена валюты приближается к верхней или нижней границе этих пределов, то Центральный Банк проводит интервенции» [5], то есть в данном случае применение валютных интервенций достаточно четко предписано. И, напротив, при плавающем курсе, валютные интервенции используются лишь в случае возникновения критической ситуации и не воспринимаются как регулярная мера.

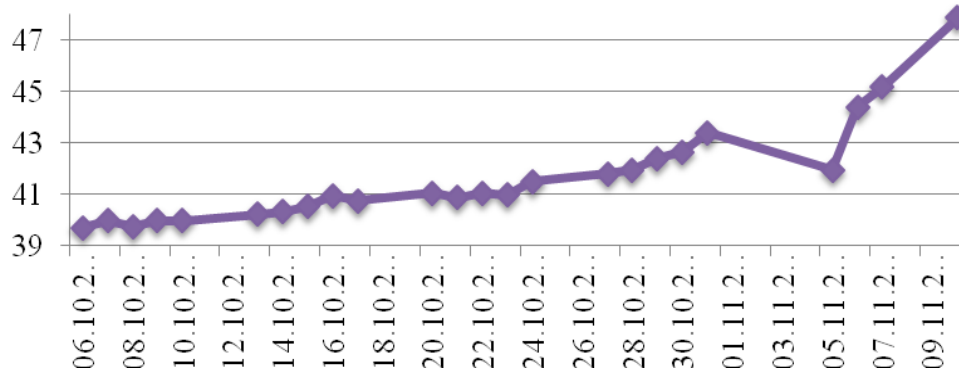
Политика Центрального банка за последние два года становится реальным примером перехода от фиксированного к плавающему курсу, влияние которого как раз можно проследить с позиции изменения роли и механизма применения валютных интервенций. Вполне обоснованной датой такого изменения в валютной политике можно считать 10 ноября 2014г., когда Центральный Банк объявляет об отмене «валютного коридора» и валютные интервенции на границах и за его пределами [6]. И при этом мы можем заметить незаменимость инструмента валютных интервенций: «При этом новый подход Банка России к проведению операций на внутреннем рынке не предполагает полного отказа от валютных интервенций, их проведение возможно в случае возникновения угроз для финансовой стабильности», - содержится в той же информации Банка России от 10 ноября 2014 года [6].

Но до этого мы вели разговор лишь о времени и механизме использования валютных интервенций, обходя стороной вопрос об их эффективности. Попробуем выяснить, было ли такое оружие по борьбе с девальвацией действенным в арсенале (руках?) Банка России? Для этого сопоставим динамику объемов валютных интервенций и официального курса доллара на соответствующий период (по данным Центрального Банка).[7]

### Объем валютных интервенций (продажа иностранной валюты) с 6.10.14г. по 10.11.14г.



### Официальный курс доллара с 6.10.14г. по 10.11.14г.

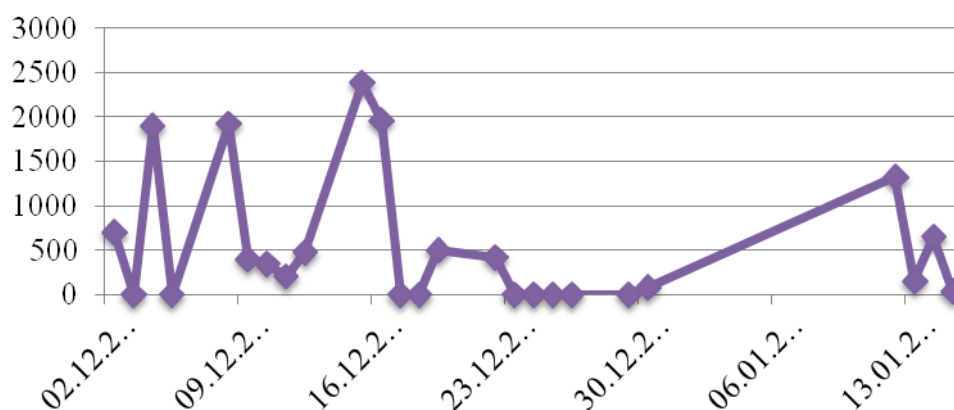


Очевидно, что закономерная взаимосвязь между этими показателями отсутствует. Продажа иностранной валюты не оказала ожидаемого влияния на экономику – укрепления национальной валюты не произошло. Сам регулятор – Центральный Банк, так оценивает свои действия: «...данные операции способствовали только временному сдерживанию ослабления рубля».[8] Видимо, интервенция не победила остальных причин девальвации.

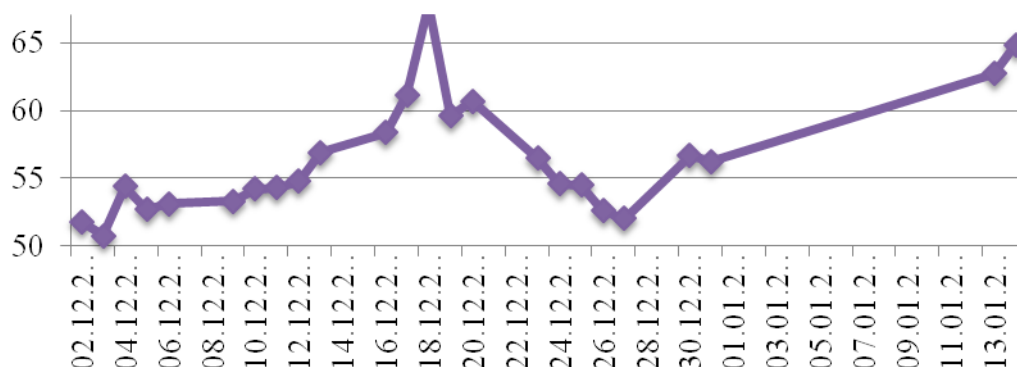
Важнейшую роль сыграл человеческий фактор – стремление защититься от дальнейшего поведения рубля, что объясняется и Центральным Банком в декабрьском докладе: «Дополнительным источником давления на рубль стало формирование ожиданий его дальнейшего ослабления у экономических агентов, в том числе населения».[8] Иными словами, валюта продемонстрировала уникальное свойство товара Гиффена – при росте цены увеличился спрос.

Однако стоит вспомнить, что на тот момент Центральный Банк придерживался системы фиксированного валютного курса. Переход к плавающему – более радикальная мера воздействия на стоимость рубля, поэтому попробуем рассмотреть влияние валютных интервенций уже в новой системе подхода.

### Объем валютных интервенций (продажа иностранной валюты) с 2.12.14г. по 15.01.15г.



### Официальный курс доллара с 2.12.14г. по 15.01.15г.



Мы вновь сталкиваемся с отсутствием влияния валютных интервенций на укрепление рубля. Очевидно, данная мера не оказывает достаточного влияния на явление валютного рынка. Стоит обратить внимание на корень проблемы – причины девальвации.

В рассматриваемый период ослабление рубля связано далеко не с сезонными или спекулятивными валютными колебаниями, потому такая мера не побеждает натиск девальвации. По оценке экспертов: «Главной причиной обвала рубля стало экстремальное падение цен на нефть... Другой не менее важный фактор — противостояние России и Запада из-за украинского кризиса...». [9] Девальвация – недостаточно точный термин для описания сложившейся ситуации, ее уместнее обозначать валютным кризисом.

Так, нецелесообразность валютных интервенций совсем недавно отметил и их организатор – Банк России: «Вместе с тем продолжение снижения нефтяных цен и пересмотр прогнозов международных организаций и участников рынка в сторону более значительного и продолжительного падения этих цен, чем предполагалось ранее, указывали на усиление фундаментальных предпосылок

к ослаблению рубля и ограниченную эффективность валютных интервенций».[10]

Таким образом, проведя анализ эффективности проводимой меры, мы отмечаем отсутствие значимых положительных реакций со стороны курса национальной валюты. Это объясняется глубокими системными причинами падения рубля (высокая взаимосвязь с ценой на нефть и девальвация при ее резком снижении) и политически нестабильной обстановкой. Так, валютные интервенции практически незаметны в период кризиса, но вместе тем злоупотребление ими имеет скорее отрицательное действие, поскольку при интервенциях 87,8 млрд долл.США в 2014г. международные резервы России сократились до 385,5 млрд долл. США. [10] Использование такого инструмента валютного регулирования должно быть взвешенным и обоснованным, ведь крупные расходы валютных авуаров могут просто не оправдать ожидания.

Список использованной литературы:

1. Официальный сайт информационного агентства РИА-новости: <http://ria.ru/> от 22.04.2014
2. Панченко В.И. Валютное регулирование. СПб: Троицкий мост,2014. – 240с.
3. Информационно-правовой портал «Гарант.ру»: <http://www.garant.ru/>.
4. Лаврушин О.И. Деньги, кредит, банки. Экспресс-курс. М.: КНОРУС,2009. – 320с.
5. Агапова Т.А., Серегина С.Ф.. Макроэкономика. М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004.
6. Пресс-служба Банка России <http://www.cbr.ru/>.
7. Официальный сайт Банка России: <http://www.cbr.ru/>.
8. Доклад о денежно-кредитной политике (декабрь 2014г.). Официальный сайт Банка России: <http://www.cbr.ru/>.
9. Официальный сайт информационного агентства РИА-новости: <http://ria.ru/> от 31.12.2014г.
10. Доклад о денежно-кредитной политике (март 2015г.). Официальный сайт Банка России <http://www.cbr.ru/>.